

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Suatu implikasi penting dalam teori keuangan modern adalah semakin tinggi resiko portofolio yang tidak dapat divariasikan, semakin tinggi pula laba yang diharapkan. Dalam kurun waktu lebih dari 20 tahun, akademik finansial dan praktisi telah menggunakan beta (variabel sentral dalam model penentuan harga aset modal atau CAPM) sebagai ukuran utama atas resiko yang tidak dapat divariasikan. Dinyatakan secara jelas, beta merupakan suatu koefisien regresi yang di rancang untuk mengukur perluasan terhadap laba aset yang bergerak secara bersamaan dengan pasaran yang meluas.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah sebuah model yang menggambarkan hubungan antara resiko dan *return* yang diharapkan. CAPM memberikan prediksi yang tepat antara hubungan resiko sebuah aset dan tingkat harapan pengembalian (*expected return*). Walaupun CAPM belum dapat dibuktikan secara empiris, CAPM sudah luas digunakan karena memiliki akurasi yang cukup pada beberapa aplikasi penting. Scott (2000) menyatakan bahwa, implikasi dari model CAPM adalah Beta suatu saham yang merupakan ukuran spesifik tunggal dari *return* ekspektasian atas saham. Jika CAPM mampu menangkap perilaku investor

yang rasional, maka *return* saham seharusnya meningkat dan seharusnya tidak dipengaruhi oleh ukuran risiko spesifik perusahaan.

Penggunaan beta dan CAPM yang mendasari teori resiko laba telah dipecahkan dengan sejumlah studi empiris. Walaupun beberapa artikel mengumumkan adanya “kematian” beta yang muncul baru-baru ini, tantangan serius yang dihadapkan pada CAPM berasal dari artikel Eugene Fama dan Kenneth French yang diterbitkan di akhir tahun 1992. Dalam artikel tersebut, Eugene dan Fama menyatakan bahwa beta dengan buruk menjelaskan tentang variasi “berbeda” pada laba saham rata-rata dalam jangka waktu 1963 hingga 1990. Fama dan French menemukan bahwa daya penjelas yang lebih baik adalah rasio *book to market*. Selain itu artikel Eugene Fama dan Kenneth French tentang kematian Beta mencoba untuk menghilangkan sejumlah kebingungan yang terjadi pada sejumlah manajer. Ada tiga persoalan utama yang perlu dicakup. Pertama, hubungan antara teori dan kenyataan; kedua, tinjauan teori khusus yang dipertanyakan, hubungan diantaranya, dan bagaimana kritisisme Richard Roll telah mempengaruhinya; ketiga, dan paling penting, bagaimana aplikasi praktis manajemen resiko dipengaruhi oleh pengembangan teoritis tersebut.

Penelitian lain yang dikutip oleh Scott yakni Schiller (1981) menunjukkan bahwa variabilitas indeks pasar saham besarnya beberapa kali dari variabilitas dividen secara agregat. Ackert dan Smith (1993) yang juga dikutip oleh Scott

menyimpulkan bahwa jika informasi tambahan disediakan untuk menilai perusahaan, maka volatilitas dividen masa depan akan hilang.

Berawal dari inilah Scott berargumentasi bahwa CAPM jadi tidak jelas. Salah satu cara untuk menyelamatkan Beta seperti yang disarankan oleh Scott adalah mengakui bahwa Beta berubah sepanjang waktu. Untuk membuktikan hal ini, maka menarik jika diteliti dalam bentuk penelitian empiris. Hal ini untuk mengetahui apakah Beta konstan atau berubah sepanjang waktu. Dalam penerapan model ini secara empiris, praktik yang biasa dilakukan adalah mengestimasi koefisien suatu sekuritas dengan cara meregresikan tingkat kembalian realisasi terhadap *return* realisasi dari portofolio pasar. Proses ini berasumsi bahwa koefisien Beta tersebut stasioner.

Suatu Beta yang memiliki sifat statis, semakin lama periode observasi yang digunakan di persamaan regresi, semakin baik karena kesalahan pengukurannya semakin lebih kecil. Akan tetapi bila periode observasi terlalu lama, anggapan Beta konstan dan stabil kurang tepat, karena sebenarnya Beta berubah dari waktu ke waktu. Oleh karena itu, penelitian ini menguji stasioneritas dan mengamati keakuratan koefisien Beta untuk sampel perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia yang selalu masuk dalam LQ45 selama lima tahun berturut-turut. Sebagai pembandingan hasil, maka digunakan dua jenis Beta, yakni Beta mentah dan Beta koreksi. Beta mentah (pengukur resiko sistematis) dari sekuritas tiap harinya dihitung menggunakan data *return* selama satu tahun. Koreksi beta dilakukan karena tidak

sinkronnya perdagangan saham untuk Bursa yang pasarnya tipis seperti di Bursa Efek Indonesia.

1. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

- a. Apakah Beta mentah memiliki nilai stasioner sepanjang waktu dengan sampel-sampel perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia yang selalu masuk dalam LQ45 selama lima tahun berturut-turut?
- b. Apakah Beta koreksi memiliki nilai stasioner sepanjang waktu dengan sampel-sampel perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia yang selalu masuk dalam LQ45 selama lima tahun berturut-turut?

2. Batasan Masalah

- a. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listed* di Bursa efek Indonesia yang selalu masuk dalam LQ45 selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2005 hingga tahun 2009.
- b. Dalam penelitian ini hanya membahas stasioneritas Beta saham Individual dan memasukkan dua jenis Beta yakni Beta mentah dan Beta koreksi pada tahun 2004 hingga 2008.

3. Keaslian Penelitian

Dalam penelitian yang dilakukan ini, penulis menyatakan bahwa penelitian ini adalah asli, bukan plagiat dari penelitian yang lain. Penelitian ini lebih merupakan pengembangan dari beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang telah dilakukan oleh M. Fakhri Husein yang meneliti tentang stasioneritas Beta di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang *listing* di BEJ pada tahun 2001.

B. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan utama yang hendak dicapai dengan dilakukannya penelitian tentang stasioneritas Beta:

- a. Menganalisis kestasioneran nilai Beta mentah dengan sampel-sampel perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia yang selalu masuk dalam LQ45 selama lima tahun berturut-turut.
- b. Menganalisis kestasioneran nilai Beta koreksi dengan sampel-sampel perusahaan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia yang selalu masuk dalam LQ45 selama lima tahun berturut-turut.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh melalui penelitian ini adalah:

a. Bagi investor di pasar modal

Penelitian ini diharapkan dapat sebagai informasi tentang keakuratan dan kestasioneran Beta, sehingga dapat dijadikan suatu acuan dalam pengambilan keputusan pemilihan saham di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu sarana untuk menerapkan dan mempraktekkan ilmu yang telah diperoleh selama di bangku kuliah dan juga untuk memenuhi syarat meraih gelar kesarjanaan ekonomi di Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

C. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bagian ini berisi mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan penelitian, keaslian penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bagian ini menjelaskan mengenai pengertian beta, stasioner, non stasioner, penelitian terdahulu dan pengembangan hipotesis, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan tentang sampel penelitian, sumber data, metode pengumpulan data, analisis data, model analisis, dan metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA

Bagian ini membahas tentang analisis data yang dilakukan serta penjabaran dari hasil analisis data.

BAB V PENUTUP

Bagian ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan.